



Evaluación y Análisis de la Propuesta ICP

Heinz P. Rudolph
Gonzalo Reyes

Julio 2017

Objetivo

- Evaluar la viabilidad de la propuesta del ICP
- En caso de ser necesario, proponer cambios que puedan hacer la propuesta fiscal y socialmente sostenible

Tareas

- Evaluación en detalle del modelo y códigos de la propuesta ICP
 - Evaluación de datos y modelo financiero.
 - Replicar del modelo financiero
 - VC y reuniones (equipo ICP y A. Iglesias)
- Entendimiento general del (los) modelo(s) usados por la SSF
 - Supuestos y principales parámetros
 - Reuniones con el equipo de la SSF

Principales conclusiones

- El modelo del ICP es instrumento razonablemente robusto para realizar proyecciones de las próximas 4-5 décadas
 - Genera ahorros de al menos 0.6% del PIB en los próximos 5 años
- Proyecciones de la SSF resultan difíciles de replicar bajo supuestos razonables
 - Tendencia a sobreestimar gastos y aspectos metodológicos
- Proyecciones de la SSF respecto del modelo ICP no parecen reflejar fielmente la propuesta
 - El modelo de la SSF, diseñado por el Profesor Melinsky y Asociados, no está diseñado para evaluar una propuesta de esta envergadura.
 - Interpretaciones de la propuesta

Temas a considerar

- A pesar de ser fiscalmente sostenible bajo supuestos razonables, la propuesta del ICP no genera blindaje fiscal
- Propuesta de ICP genera una redistribución de renta regresiva
 - Temprana edad de jubilación
 - Exigentes requisitos para acceder a beneficio de pensión mínima (25 años de contribución)

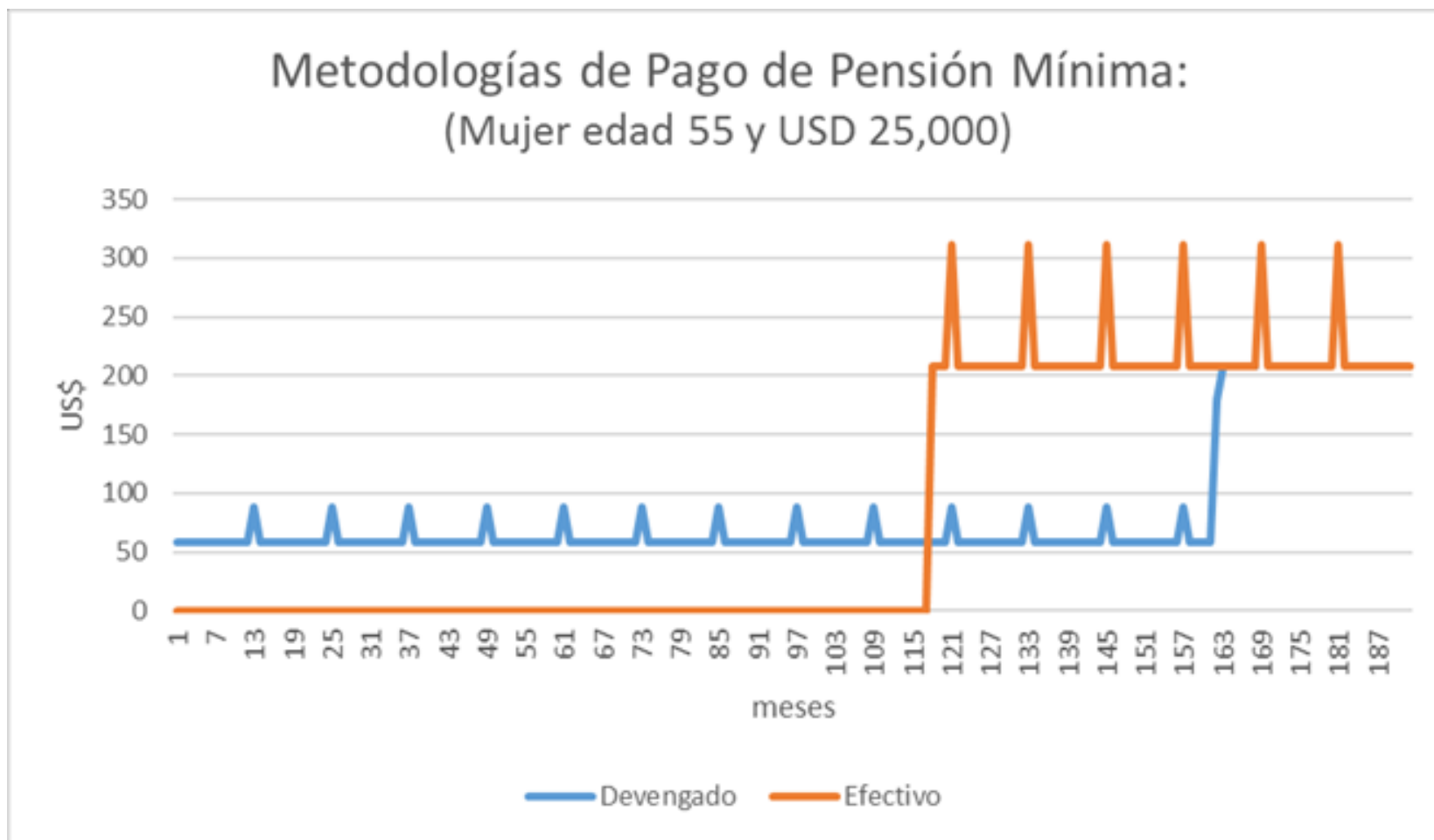
Problemas metodológicos en evaluación de SSF

- Pago de pensiones mínimas
 - Diferencias significativas por pagos devengado y efectivo
- Poca relevancia de las estimaciones de largo plazo (40+ años)
 - Problema en ambos modelos (ICP y SSF)
 - Crecimiento en el número de contribuyentes
 - Nuevas cohortes que entran al mercado del trabajo son clones de generaciones jóvenes
 - Sin embargo, este efecto es modesto en el corto y mediano plazo
 - Generaciones mas jóvenes comienzan a retirarse en 2055+

Modelo ICP: Tres módulos

- Módulo 1. Datos individuales: Proyección de gastos basado en historias laborales individuales
- Módulo 2. Datos agregados de gastos: Agregación de flujos de beneficios y pensiones resultantes de la agregación de los datos Modulo 1,
 - Obligados A y B, y Optados B. También por género
 - Flujo de pensiones vejez, invalidez y sobrevivencia en función de las tasas de mortalidad
- Módulo 3. Fondo de Reserva (solidaridad). En función de los flujos de entrada (recaudación) y salida (Módulo 2) se estima la sustentabilidad del fondo de reserva.

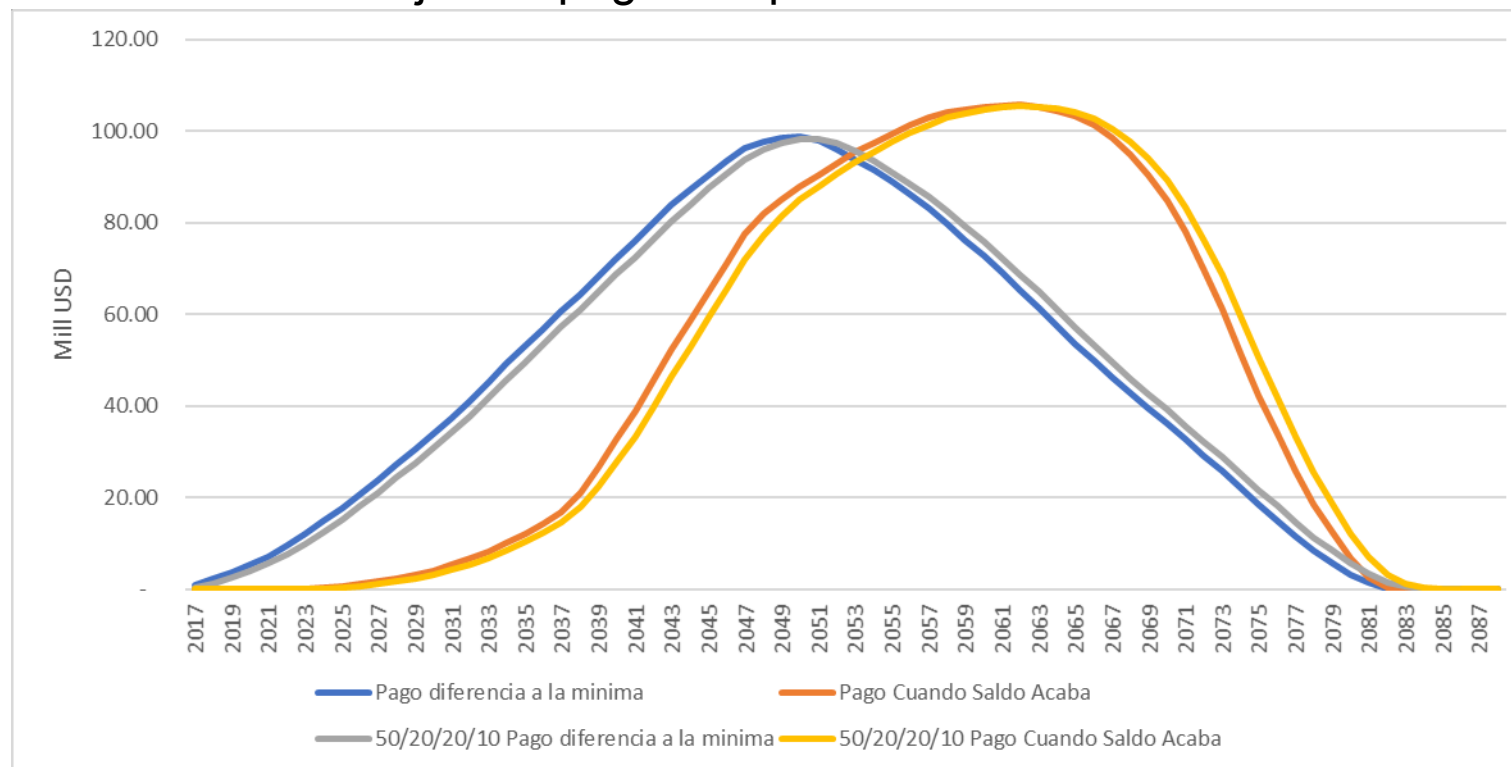
Pago de pensiones mínimas: devengado y efectivo



Fuente: Elaboración de los autores

Devengado y Efectivo: Sobreestimaciones pago por pensiones mínimas

Flujos de pagos de pensiones mínimas



Fuente: Elaboración de los autores

Basado en información de cuentas individuales. Con tasa real de descuento de 3% real resulta una sobreestimación de gastos de 38%

El pago por pensiones mínimas calculado por la SSF esta muy lejos de los cálculos del equipo del Banco Mundial

Valor Actual del Deficit Actuarial (millones de US\$)			
	Escenario Base		
Tasa Descuento (%)	3%	4%	4%
Rentabilidad (%)	3%	4%	4%
Tasa de Cotizacion (%)	13%	13%	15%
Total SAP	17,316.51	10,946.49	10,393.93
Certificados de Traspaso	2,229.70	2,053.12	2,053.12
Certificados de Traspaso Complementario	23.75	22.46	22.46
Beneficio Optados B	6,717.50	5,540.81	5,520.95
Pension Minima y Agotamiento del CIAP	8,345.56	3,330.10	2,797.40
Total SPP	6,112.13	5,663.84	5,663.84
Beneficios	5,988.26	5,539.96	5,539.96
Gastos Administrativos	123.88	123.88	123.88
Total Sistema	23,428.64	16,610.33	16,057.77
Fuente SSF			

Pago por pensiones minimas (millones de US\$)	
2015	4.5
2016	5.6
2017*	6.3

Fuente: CIP

Explosión de pensiones mínimas?

Valor Actual del Deficit Actuarial - Pensiones Minimas			
Tasa Contribucion	Escalonada	Escalonada	Escalonada
Tasa Rentabilidad Nominal	3%	5%	6%
Tasa Dcto. Nominal	3%	5%	6%
Pago por Pensiones Minimas y Agotamiento del CIAP (millones US\$)	1,788	476	242
Fuente: Elaboracion de los autores			

Explosión de pensiones mínimas?

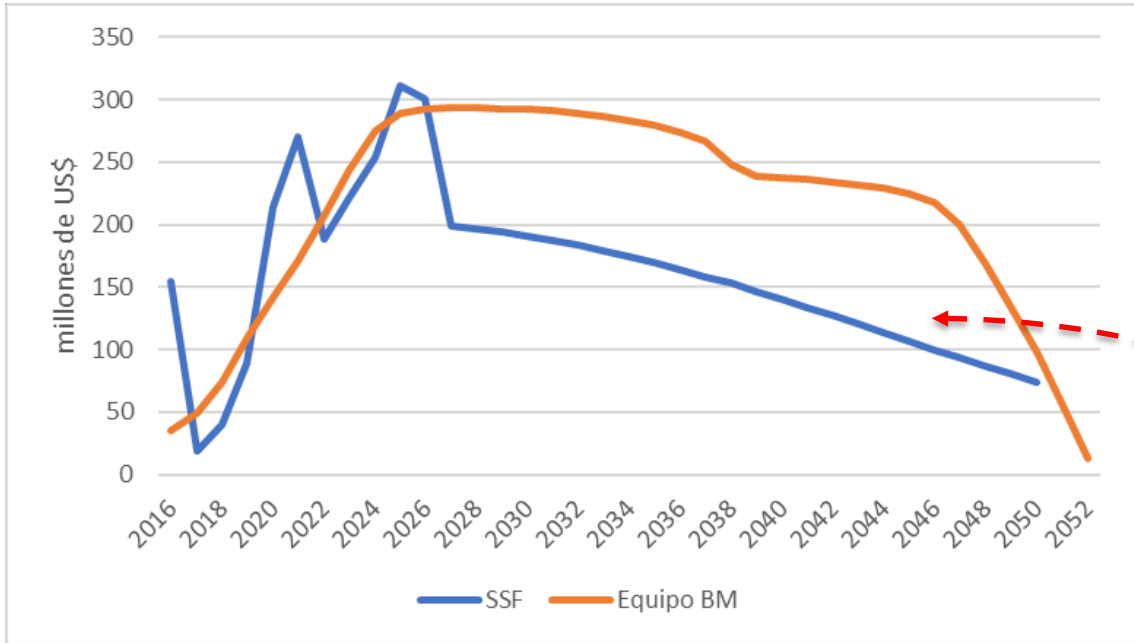
	OPTADO A (14,000)	OPTADOS B (126,944)		OBLIGADOS (1,515,803)				
				DEVOLUCIÓN (994,197)	Pensión próx. 5 años		Pensión más de 10 años	
					H	M (19,591)	H (290,882)	M (162,235)
SITUACIÓN ACTUAL	Agotan su saldo y caen a pensión mínima.	Sin financiamiento asegurado para el pago de pensión.		No tienen cobertura de Salud.	N/A	TR 38% Decrecientes	TR 39% Decrecientes	TR 38% Decrecientes
REFORMA ICP	Agotan su saldo y se les da el 75% de la pensión en curso de pago.	Quienes no han cumplido la edad (13,885): Equiparación de Pensión referencia del 63% a 42%.	Beneficio Vejez (38,338): 3% de cotización de la pensión en curso de pago. Devolución (74,721): Saldo Íntegro	100% tienen cobertura de Salud. 97% recibe un beneficio mayor que en la situación actual.	N/A	TR 42% + Pensión de Longevidad vitalicia	TR 46% + Pensión de Longevidad vitalicia	TR 42% + Pensión de Longevidad vitalicia

Fuente: ICP

...no parece ser el caso

Cálculos de valor presente no pudieron ser replicados

Flujos de Egresos Optados B



Valor Presente Flujos de Figura (US\$ millones)

	SPSS	BM
NVP(4%)	\$3,093.48	\$3,933.16

Necesario compatibilizar cálculos de valor presente reportado por SSF: USD 6,717 mil

Fuente: Elaboración de los autores y SSF

DEFICIT ACTUARIAL DE LA PROYECTADA PRESENTADA POR LA ICP, SEGUN METODOLOGIA DE LA SSF (En millones de US\$)

AÑO	RESERVA PARA PENSIONES VITALES				RESERVA PARA PENSIONES VITALES		RESERVA PARA PENSIONES VITALES		RESERVA PARA PENSIONES VITALES		RESERVA PARA PENSIONES VITALES		RESERVA PARA PENSIONES VITALES		RESERVA PARA PENSIONES VITALES	
	RPV ACTIVOS	RPV PENSIONADOS	PENSIONADOS SAP	TADROS SAP	RESERVA PARA PENSIONES VITALES	RESERVA PARA PENSIONES VITALES	RESERVA PARA PENSIONES VITALES	RESERVA PARA PENSIONES VITALES	RESERVA PARA PENSIONES VITALES	RESERVA PARA PENSIONES VITALES	RESERVA PARA PENSIONES VITALES	RESERVA PARA PENSIONES VITALES	RESERVA PARA PENSIONES VITALES	RESERVA PARA PENSIONES VITALES	RESERVA PARA PENSIONES VITALES	RESERVA PARA PENSIONES VITALES
2016	6,204.52	198.24	(4,328.12)	(2,766.04)	(1,567)	(3,088.11)	(5,497.21)	(1,713.51)	(496.89)	(5,143.00)	(13,080.65)					
2017	285.70	9.41	(143.50)	(134.02)	(14.51)											
2018	296.44	9.41	(272.61)	(118.77)	(16.99)											
2019	308.12	9.41	(282.10)	(100.52)	(10.50)											
2020	319.72	9.57	(254.44)	(88.63)	(12.21)											
2021	330.68	10.30	(180.21)	(74.83)	(9.89)											
2022	339.30	11.10	(223.68)	(70.16)	(9.63)											
2023	344.82	11.84	(209.47)	(187.97)	(1.82)											
2024	350.04	12.54	(272.27)	(21.46)	(2.22)											
2025	356.55	13.30	(278.59)	(24.57)	(3.82)											
2026	361.16	14.10	(282.25)	(210.94)	(0.65)											
2027	364.11	14.98	(286.08)	(200.76)	(5.53)											
2028	322.12	14.74	(288.64)	(199.19)	(1.17)											
2029	323.55	14.20	(290.80)	(193.81)	(1.38)											
2030	326.94	13.95	(291.00)	(180.70)	(2.25)											
2031	326.94	13.29	(290.92)	(187.51)	(3.70)											
2032	325.54	12.80	(290.34)	(183.85)	(3.86)											
2033	322.98	11.79	(288.72)	(179.66)	(4.97)											
2034	329.55	11.15	(276.58)	(174.87)	(4.26)											
2035	325.65	10.30	(268.21)	(169.62)	(4.77)											
2036	320.18	9.50	(249.62)	(164.21)	(5.51)											
2037	279.54	8.44	(236.77)	(158.82)	(3.86)											
2038	274.18	7.90	(206.79)	(152.86)	(4.51)											
2039	267.87	7.17	(188.85)	(146.64)	(5.09)											
2040	261.64	6.44	(166.91)	(140.32)	(4.42)											
2041	255.18	6.00	(152.51)	(133.77)	(4.99)											
2042	186.77	5.50	(114.87)	(127.42)	(5.72)											
2043	182.28	4.95	(78.62)	(120.71)	(4.47)											
2044	172.94	4.29	(65.61)	(113.76)	(3.23)											
2045	172.82	3.76	(74.42)	(106.92)	(5.70)											
2046	170.05	3.46	(60.95)	(100.01)	(4.74)											
2047	110.79	3.24	(48.65)	(94.04)	(3.77)											
2048	108.80	3.00	(35.44)	(87.17)	(5.70)											
2049	107.30	2.78	(22.52)	(80.69)	(4.71)											
2050	106.94	2.53	(11.70)	(74.35)	(9.17)											

VALOR ACTUAL DEL DEFICIT ACTUARIAL (En millones de US\$)

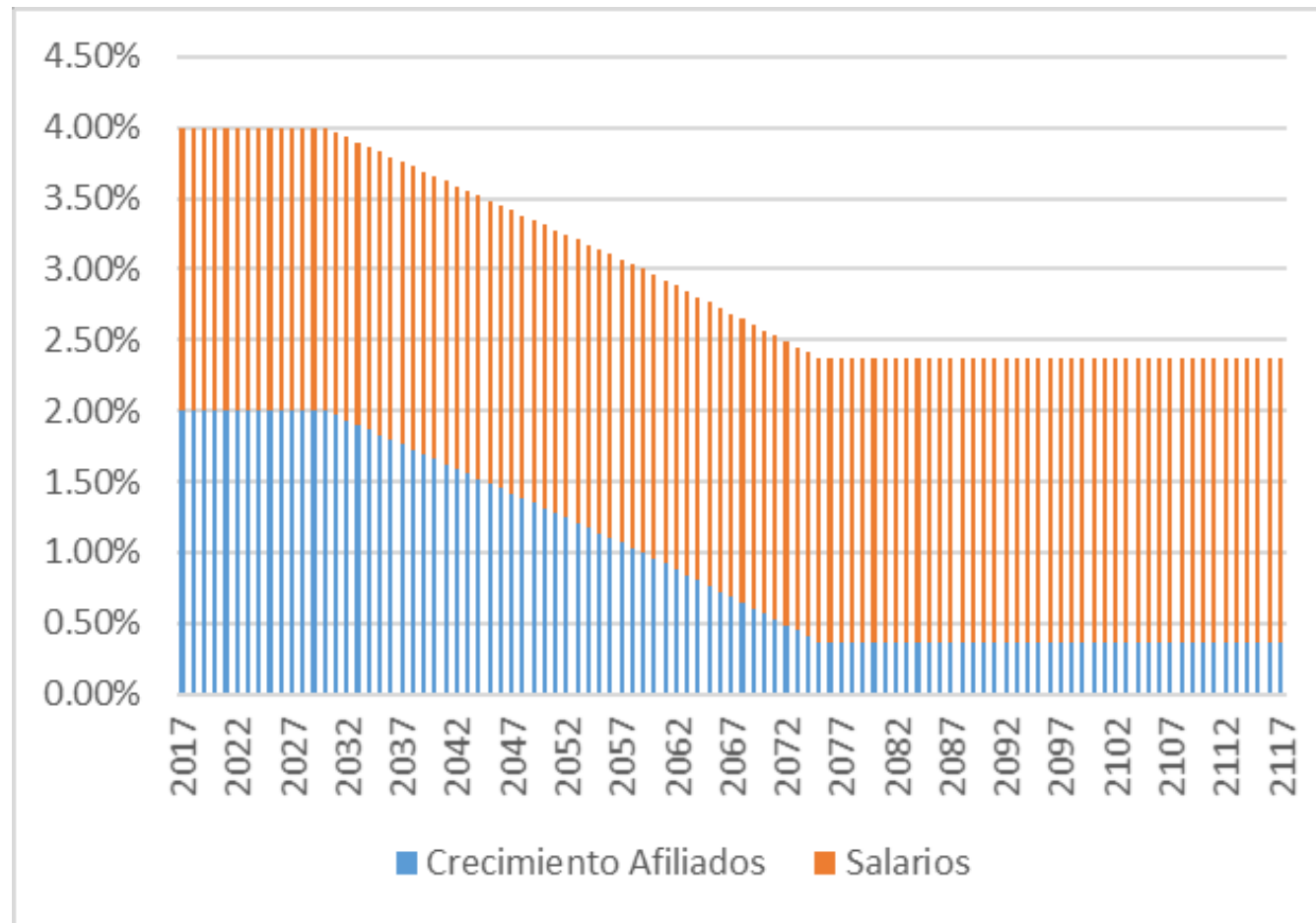
CONCEPTO	ESCENARIO BASE SSF	PROPUESTA ICP
TOTAL SAP	17,316.51	10,393.93
Certificados de Traspaso (CT)	2,229.70	2,053.12
Certificados de Traspaso Complementario (CTC)	23.75	22.46
Beneficios Optados B	6,717.50	5,520.95
Pensión mínima y agotamiento de CIAP	8,345.56	2,797.40
TOTAL SSF	6,112.13	5,663.83
Beneficios	5,988.26	5,539.96
Gastos Administrativos	123.87	123.87
BENEFICIOS PREVISIONALES, ESQUEMA MIXTO	NO	NO
TOTAL DEFICIT PREVISIONAL	23,428.64	16,057.76
TRASLADO DE LOS SALDOS DE LAS CIAP		
TOTAL		
Reducción respecto a ESCENARIO BASE		(7,370.87)
		(31.46%)

Supuestos e imprecisiones

- Diferencias en crecimiento de los ingresos
 - ICP: Contribuyentes: 2.0%
 - Tasa de crecimiento promedio 2006-2016 es 2.8%
 - SSF: Participantes 0,37%
- El modelo del ICP es un modelo nominal
 - Asume 2% de inflación
 - Crecimiento salarial real 0%
 - Tener en consideración para efectos de calcular rentabilidades y tasas de descuento
 - SSF supone que ICP es un modelo real
 - Diferencias significativas en cálculos

Sensibilización de los supuestos

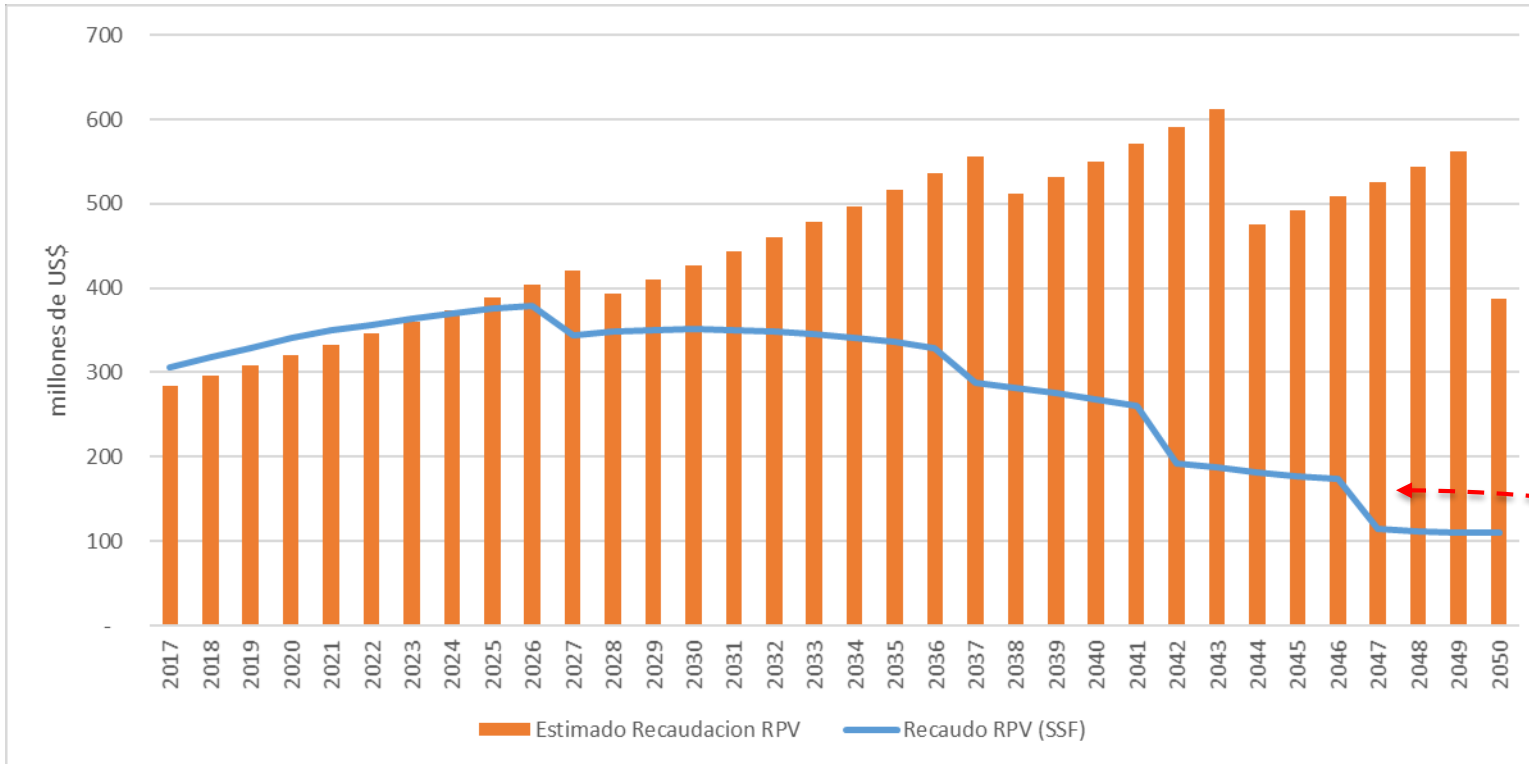
Crecimiento de Masa Salarial Futura



Fuente: Elaboración de los autores

Comparación recaudación del fondo de reserva

Recaudación Fondo: Autores y SSF



- Tasa contribución Periodo
- 5% 2017-2023
 - 4.50% 2024-2033
 - 4% 2034-2039
 - 3% 2040-2046
 - 2% 2047-

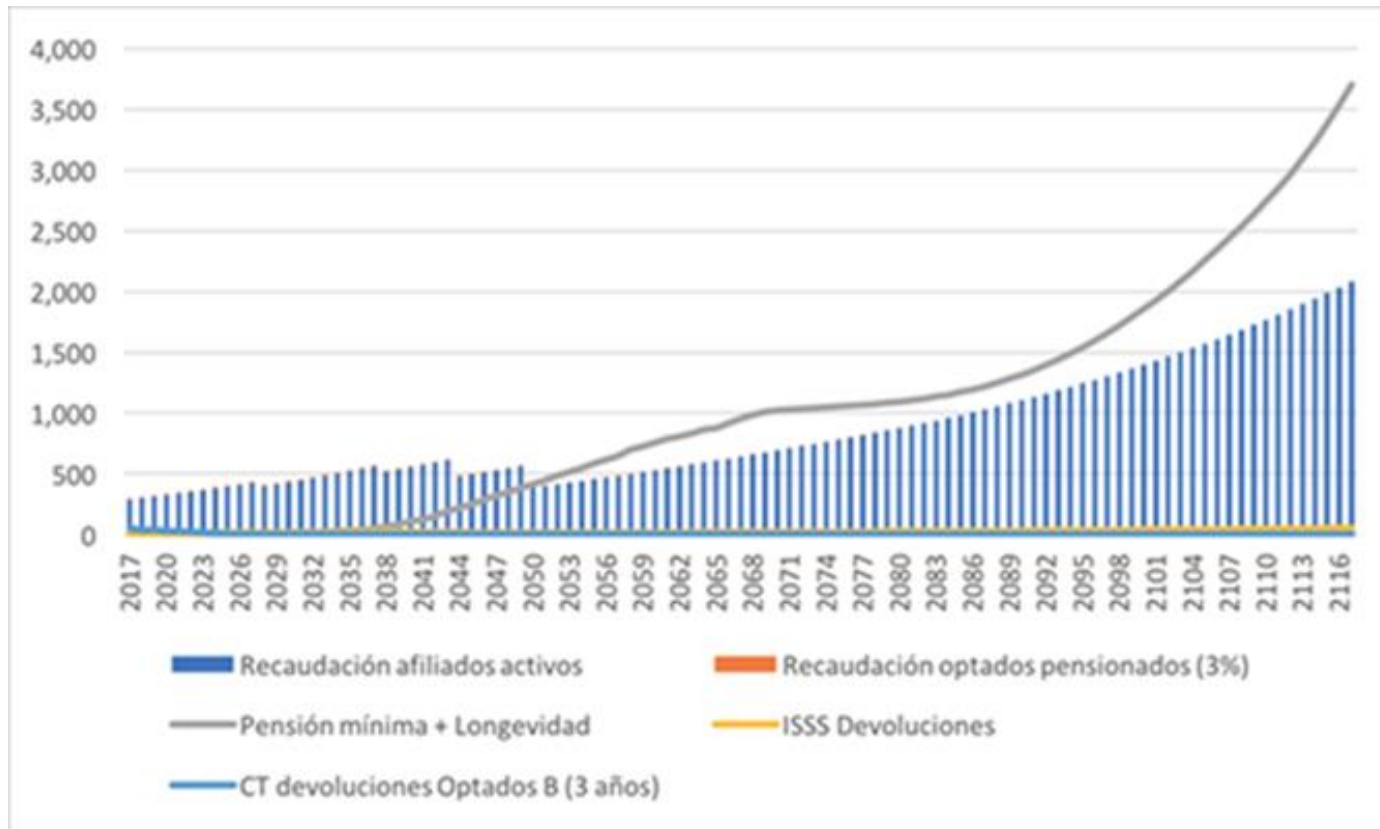
Fuente: Elaboración de los autores y SSF

FLUJOS DE LA RPV SEGUN LA SSF

Año	Monto Cobrado SSF	Recaudo Activos RPV	Recaudo Pasivos RPV	Flujo de la RPV	AL DES. SSF	TOTAL EGRESOS RPV	REEMBOLSOS	Flujo RPV
2016	5,523.21							
2017	5,929.52	296.48	9.42	305.91	(307.47)			(1.56)
2018	6,162.49	308.12	9.42	317.55	(320.62)			(2.87)
2019	6,394.26	319.75	9.57	329.32	(334.29)			(4.97)
2020	6,613.59	330.68	10.38	340.98	(348.89)			(142.92)
2021	6,796.05	339.98	11.18	350.88	(358.73)			(178.25)
2022	6,892.37	344.62	11.84	356.46	(369.27)			(122.81)
2023	7,017.78	350.89	12.54	363.43	(378.95)			(165.52)
2024	7,138.98	356.55	13.36	369.91	(387.46)			(197.57)
2025	7,222.56	361.13	14.19	375.32	(395.33)			(255.91)
2026	7,282.12	364.11	14.98	379.09	(402.73)			(242.29)
2027	7,328.11	369.77	14.88	384.65	(409.92)			(175.27)
2028	7,402.74	373.11	14.74	387.86	(416.76)			(170.88)
2029	7,456.61	375.55	14.28	389.83	(423.17)			(168.54)
2030	7,487.66	376.94	13.95	390.90	(429.11)			(168.22)
2031	7,498.51	376.98	13.29	390.77	(434.11)			(166.93)
2032	7,496.57	375.54	12.89	388.34	(438.05)			(169.71)
2033	7,399.56	372.98	11.94	384.27	(441.27)			(168.50)
2034	7,312.23	370.55	11.15	380.70	(443.97)			(166.17)
2035	7,236.57	367.65	10.38	376.95	(446.19)			(163.61)
2036	7,115.18	362.18	8.92	369.10	(447.04)			(259.94)
2037	6,989.08	356.56	8.44	364.56	(446.09)			(184.50)
2038	6,851.32	349.11	7.95	356.09	(443.26)			(117.20)
2039	6,696.78	340.87	7.17	347.94	(439.21)			(164.17)
2040	6,538.53	331.54	6.64	340.18	(434.26)			(201.88)
2041	6,377.58	321.18	6.08	337.19	(428.19)			(178.82)
2042	6,223.78	308.71	5.58	334.27	(421.11)			(164.80)
2043	6,075.07	292.28	4.91	332.18	(413.95)			(169.51)
2044	5,931.38	277.94	4.29	329.23	(406.78)			(201.30)
2045	5,794.04	261.62	3.76	327.33	(400.17)			(208.60)
2046	5,668.03	243.07	3.46	325.04	(393.21)			(164.17)
2047	5,579.38	218.79	3.24	322.03	(386.77)			(375.76)
2048	5,448.66	198.81	3.00	319.82	(380.59)			(174.47)
2049	5,375.42	187.51	2.78	317.29	(374.65)			(187.14)
2050	5,348.03	186.96	2.55	315.51	(369.65)			(187.14)

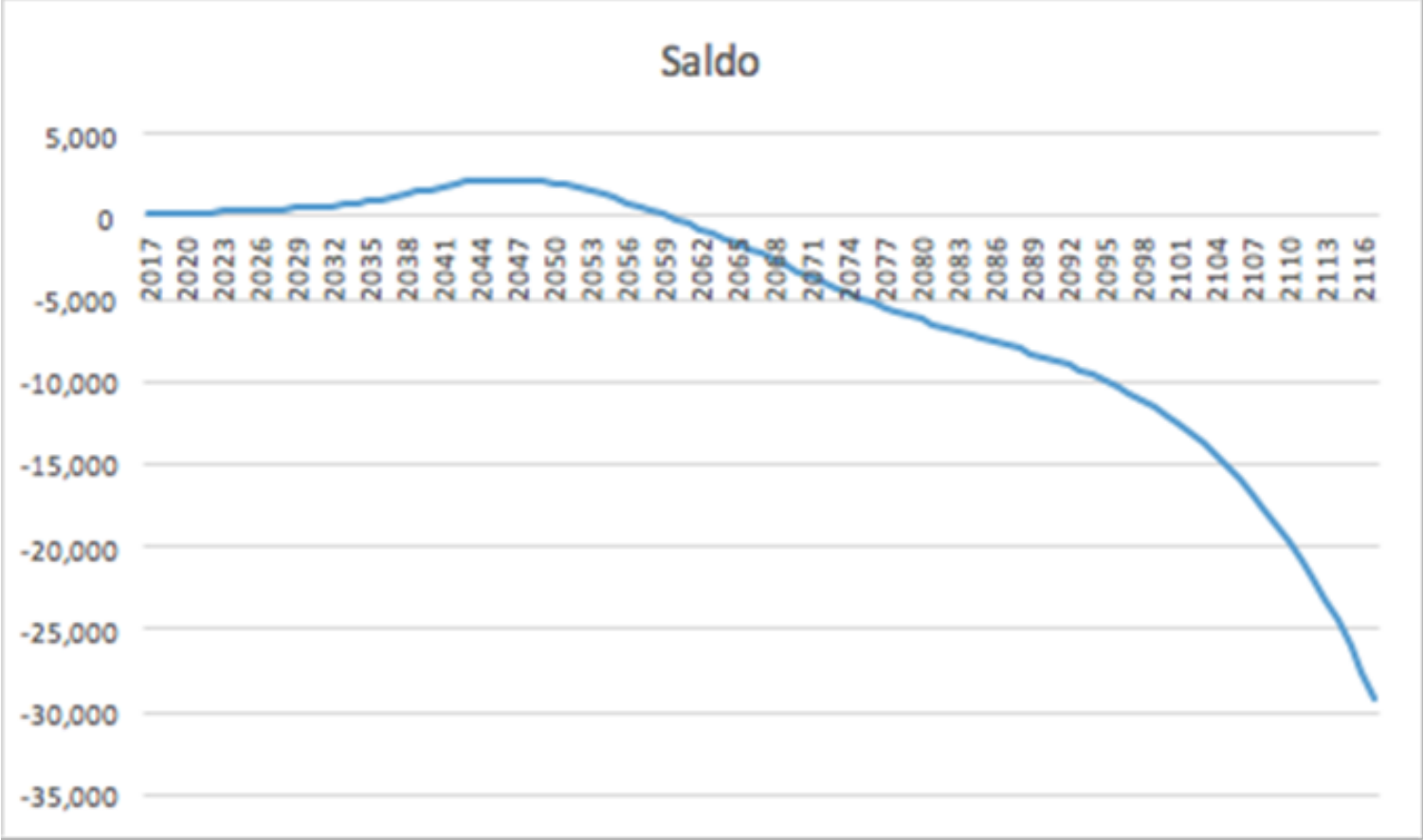
El fondo comienza sufrir déficits de caja en 2050...

Flujos de ingresos y egresos del fondo de reserva



Fuente: Elaboración de los autores

Aun así, el fondo recién requeriría aportes a partir de 2062



En Resumen

- Modelo ICP entrega resultados que son contrastables con escenarios plausibles en el futuro
 - Genera ahorros fiscales de al menos 0.6% del PIB en los próximos 5 años
- Estimaciones de la SSF del modelo de ICP tienden a sobrestimar gastos y subestiman ingresos debido a consideraciones metodológicas y supuestos usados

Desafíos

- Aun en el mejor de los escenarios, el fondo de reserva no está fiscalmente blindado
 - Incrementos populistas de salario mínimo
 - Periodo de acumulación genera interés potencial en transferir esos fondos a grupos de interés
- Redistribución regresiva
 - Desde quienes no alcanzan los 25 años de contribución hacia los altos ingresos
- Síndrome de Árbol de Navidad

Propuestas

1. Incrementar la edad de retiro gradualmente a 65/65 (viabilidad política)
2. Gatillos de incrementos en edad de retiro y tasas de contribución
 - a. *Funding ratios* bajo cierto nivel
 - b. Calibrar tasas de contribución para gatillar aumentos en edad de retiro en (t+8) o (t+10)
3. Reducir los requerimientos para acceder a una pensión mínima de 25 a 23 años
4. Reducción de la comisión de las AFPs

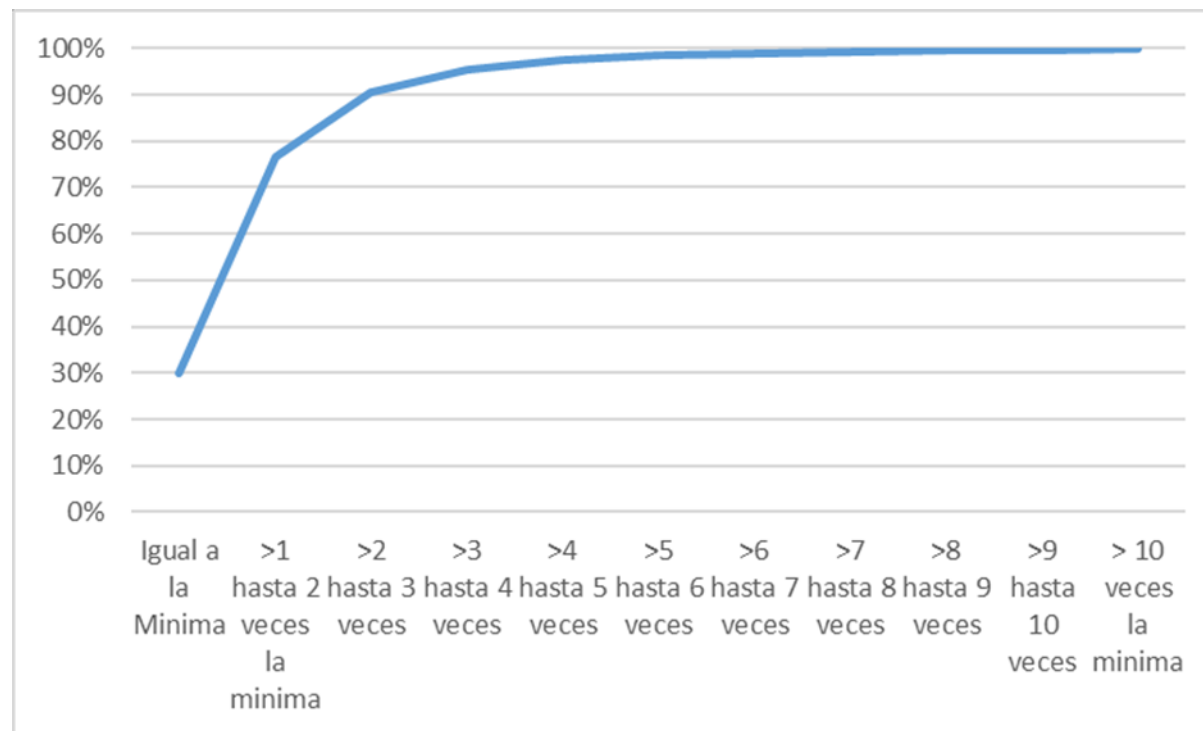
Gatillos

- Basados en
 - Test de suficiencia de activos. Suficiencia de activos respecto a pasivos, considerando riesgos de inflación, prepago e reinversión, entre otros
 - *Funding ratio*. La razón entre activos y pasivos del fondo. Una razón inferior a 1 implica un riesgo de no poder pagar los compromisos.
 - Variables puramente demográficas: i.e. dependencia demográfica (no es manipulable)
- Niveles críticos de estos índices gatillan automáticamente incrementos en (1) edad de retiro y (2) tasa de contribución

Propuesta: calibrar la tasa de contribución de manera de gatillar incrementos de edad de retiro en 2025-2027

Distribución de pensiones otorgadas por el sistema en la propuesta ICP

- 30% son iguales a la mínima.
- 90% hasta 3 veces la mínima
- 2.7% son mayores a 5 veces la mínima
- Solo 0.3% son mayores a 10 veces la mínima.



Propuesta: Después de los 20 años de pensión, acotar el pago de pensiones a ser pagado por el fondo solidario en 75% de la pensión anterior y 5 veces la pensión mínima.

Síndrome de Árbol de Navidad

Cálculos
siendo
revisados

	ICP	Banco Mundial	Comentario
1.	Opción de retiro anticipado y parcial de ahorro previsional	Se elimina	Opción regresiva. Favorece mayoritariamente a personas de altos ingresos. Difícil administración y eleva costos de las AFPs
2.	Personas con tiempos de cotización entre 20 y 25 años tienen derecho a Beneficios Económicos Permanentes (BEP) y pueden acceder al fondo de Reserva de Pensión Vitalicia (RPV)	Personas con más 23 años de cotización tienen derecho a pensión mínima. Contribuyentes entre 19 y 23 años de cotización tienen derecho a beneficios económicos permanentes con cargo al Fondo Solidario de los trabajadores (FST)	Se da acceso a un mayor número de personas a la pensión mínima.
3.	Personas con beneficios económicos permanentes y temporales tienen acceso a salud. Las AFPs pagan contribución del 7.8% al ISSS	Se elimina	Mientras una propuesta de este tipo puede ser deseable socialmente, ella traslada potencialmente el problema al ISSS que será incapaz de hacer frente a la demanda por servicios de salud de calidad a este grupo de mayor riesgo, que pagaría una tasa de cotización bajo el nivel de equilibrio. Se propone este tema en el contexto de una reforma de salud más amplia
4.	Personas con enfermedades graves pueden recibir devolución de saldo de la cuenta individual	La opción queda solo disponible para personas solteras sin cargas familiares. Contribuyentes casados con hijos pueden recibir devolución de hasta 50% del saldo.	La idea es que las familias de las personas con enfermedades graves puedan acceder a una pensión de sobrevivencia. Se debe proteger a los sobrevivientes.

Síndrome de Árbol de Navidad

1.	Ampliar la composición de la Comisión de Riesgo para que participen representantes de trabajadores y empleadores	De acuerdo	
1.	Pensiones estables y vitalicias para los optados A. Se agrega a los beneficios actuales la posibilidad de recibir el 75% de su pensión (siempre y cuando sea superior a la pensión mínima), eliminándose así el recalcule de su pensión.	Se elimina	El grupo de Optados A es de los más beneficiados en el contexto de al actual sistema de pensiones. No es adecuado aumentar beneficios para ellos.
1.	Pensiones estables y vitalicias para los obligados. Pensionados compran una renta temporal por 20 años con el saldo de sus recursos. Con posterioridad se otorga una pensión equivalente a la que tenía con curso de pago con cargo a la RPV	Pensionados compran una renta temporal por 20 años con el saldo de los recursos. Con posterioridad se otorga una pensión del 75% de la renta temporal con un tope máximo de 5 salarios mínimos y un mínimo equivalente a la pensión mínima, con cargo a al FST	Se disminuye la regresividad de los beneficios a ser pagados por el FST
1.	Reducir de 63% a 42% la tasa de reemplazo del grupo de optados B aun activos.	De acuerdo	Esta medida ayuda a reducir la regresividad intertemporal.

Síndrome de Árbol de Navidad

Evaluar la posibilidad de transformar los beneficios de los primeros 20 años en rentas vitalicias temporales (en lugar de rentas programadas)

1.	Ampliar la composición de la Comisión de Riesgo para que participen representantes de trabajadores y empleadores	De acuerdo	
1.	Pensiones estables y vitalicias para los optados A. Se agrega a los beneficios actuales la posibilidad de recibir el 75% de su pensión (siempre y cuando sea superior a la pensión mínima), eliminándose así el recalcule de su pensión.	Se elimina	El grupo de Optados A es de los más beneficiados en el contexto de al actual sistema de pensiones. No es adecuado aumentar beneficios para ellos.
1.	Pensiones estables y vitalicias para los obligados. Pensionados compran una renta temporal por 20 años con el saldo de sus recursos. Con posterioridad se otorga una pensión equivalente a la que tenía con curso de pago con cargo a la RPV	Pensionados compran una renta temporal por 20 años con el saldo de los recursos. Con posterioridad se otorga una pensión del 75% de la renta temporal con un tope máximo de 5 salarios mínimos y un mínimo equivalente a la pensión mínima, con cargo a al FST	Se disminuye la regresividad de los beneficios a ser pagados por el FST
1.	Reducir de 63% a 42% la tasa de reemplazo del grupo de optados B aun activos.	De acuerdo	Esta medida ayuda a reducir la regresividad intertemporal.

Síndrome de Árbol de Navidad

<p>1.</p>	<p>Creación de la Reserva de Pensión Vitalicia (RPV). El RPV se hace cargo de los siguientes beneficios:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Certificadados de Traspaso, Certificadados de Traspaso Complementarios, y pensiones de afiliados optados, al agotarse el saldo de su Cuenta Individual. b. Pensiones mínimas de vejez, invalidez y sobrevivencia. c. Pensiones de los afiliados obligados de manera vitalicia luego de agotarse su saldo <p>El RPV se financia de la siguiente manera:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Incremento de la tasa de cotización de 1% por parte de los empleados y 1% por parte de los empleadores b. Rebaja de la comisión neta de las AFPs de 1.26% a 1.06% c. Aporte de afiliados optados pensionados por vejez equivalentes al 3% de su pensión, excluyendo a los que perciben una pensión mínima. 	<p>Creación de un Fondo Solidario de los Trabajadores (FST), a ser administrado por las AFPs. El FST se hace cargo de los siguientes beneficios:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Certificadados de Traspaso, Certificado de Traspaso Complementarios y pensiones de afiliados optados, al agotarse el saldo de su Cuenta Individual. b. Pensiones mínimas de vejez, invalidez y sobrevivencia. c. Pensiones de los afiliados obligados de manera vitalicia luego de agotarse su saldo. <p>El RPV se financia de la siguiente manera:</p> <ul style="list-style-type: none"> a. Incremento de la tasa de cotización de 1% por parte de los empleados y 1% por parte de los empleadores. b. Rebaja de la comisión neta de las AFPs de 1.26 a 0.86% c. Contribución de afiliados optados por vejez equivalentes al 5% de su pensión por sobre la pensión mínima. 	<p>Se reemplaza el RPV por el FST y se reduce la comisión cargada por las AFP, en reconocimiento de las restricciones efectivas para la gestión de inversiones. Adicionalmente, se carga una contribución por sobre la pensión mínima, en lugar de una pensión sobre el total. Esta contribución tiene como contraprestación un pago equivalente a un incremento de la pensión en 7% si la edad de la persona excede en 5 años la expectativa de vida (al momento de la jubilación).</p>
<p>2.</p>	<p>Crear una instancia técnica que, sobre la base de consideraciones y elementos objetivos, revise periódicamente los parámetros del Sistema de Pensiones, y recomiende los ajustes necesarios para que sus resultados sean consistentes con los objetivos que se fije</p>	<p>Crear mecanismo de ajuste automático del FST, de forma tal que cuando el fondo alcance ciertos límites se gatillen automáticamente incrementos en la edad de retiro y en la tasa de contribución.</p>	<p>Los incrementos de edad de retiro y tasa de contribución, se gatillan cuando los ingresos estimados del FST se hacen insuficientes para pagar los beneficios estimados. Reglas de operación a ser presentados separadamente</p>



Gracias!

Julio 2017